

DIRECCIÓN FINANCIERA

Examen Convocatoria Ordinaria

CUESTIONES TIPO TEST

1. La empresa Lauson SA en estos momentos se financia únicamente mediante recursos propios, siendo la rentabilidad exigida por los accionistas del 14%. El director financiero se está planteando alterar su estructura de capital para conseguir que ésta sea un 45% de deuda, con un coste del 9,5%, y el 55% restante con recursos propios. El tipo del impuesto sobre sociedades es del 25%. Con esta información, indique cuál de las siguientes afirmaciones es correcta tras la alteración de la estructura de capital:
 - a. La rentabilidad exigida por el accionista ascenderá al 14%.
 - b. El coste de oportunidad del capital será del 12,93%.
 - c. El coste medio ponderado después de impuestos será del 17,68%.
 - d. Ninguna de las respuestas anteriores es correcta.
2. Uno de los criterios generalmente aceptados para la determinación de los flujos de caja es:
 - a. No tener en cuenta las variaciones del Fondo de Maniobra causadas por el proyecto.
 - b. Hay que tener en cuenta los gastos irrecuperables.
 - c. Los flujos de caja deben estimarse siempre antes de impuestos.
 - d. Hay que ser coherente con el uso de la inflación en las magnitudes necesarias para la valoración.
3. Bajo la premisa de mercados perfectos y eficientes como los definidos por Modigliani y Miller, indique cuál de estas afirmaciones es correcta:
 - a. En su proposición II afirman que el coste de los recursos propios se incrementa con el endeudamiento y que dicho aumento es proporcional al ratio deuda-valor de la empresa.
 - b. En su proposición II asumen que el aumento del endeudamiento no afecta al tipo de interés de la deuda de la empresa.
 - c. El endeudamiento no aumenta el riesgo financiero y reduce el coste de los recursos propios si no existe riesgo de insolvencia.
 - d. Ninguna de las respuestas anteriores es correcta.
4. En la valoración de proyectos de inversión, si la diferencia entre el valor residual de un inmovilizado y su valor neto contable es positiva, indique cuál de las siguientes afirmaciones es correcta:
 - a. Esta diferencia implica un gasto extraordinario por el que la empresa tiene que reflejar un ahorro fiscal en su tributación.
 - b. En un proyecto de inversión esta diferencia no puede ser mayor que cero en ningún caso.
 - c. La diferencia supone un ingreso o plusvalía extraordinaria por la cual la empresa tiene que tributar.



677 64 30 78



aporcelfinanzas@gmail.com



@aporcelfinanzas

- d. Ninguna de las respuestas anteriores es correcta.
5. Sea un mercado en el que la relación lineal de equilibrio entre la rentabilidad esperada y el coeficiente beta viene dada por la ecuación $R_i = 4\% + \beta_i \times 12\%$. ¿Qué recomendaría usted si en dicho mercado un título con un coeficiente beta igual a 0,6 ofrece al inversor una rentabilidad del 12,5%?
- Está infravalorado, por tanto, no aconsejaría comprar.
 - Está infravalorado, por tanto, aconsejaría comprar.
 - Está sobrevalorado, por tanto, aconsejaría comprar.
 - Está sobrevalorado, por tanto, no aconsejaría comprar.
6. Cuando un inversor invierte en una cartera P con endeudamiento compuesta por una cartera de títulos con riesgo, S, y el activo libre de riesgo, podemos afirmar que:
- Su rentabilidad y su riesgo son iguales a la rentabilidad y el riesgo de la cartera S.
 - La cantidad invertida en la cartera de títulos con riesgo, S, es mayor que el presupuesto del que inicialmente disponía el inversor.
 - Su rentabilidad es superior y su riesgo es inferior a la rentabilidad y el riesgo de la cartera S, respectivamente.
 - Su rentabilidad y su riesgo son inferiores a la rentabilidad y el riesgo de la cartera S.
7. Indique cuál de las siguientes afirmaciones es correcta:
- El valor de una obligación emitida por una empresa privada se obtiene actualizando los pagos futuros prometidos por ese título a la tasa libre de riesgo.
 - Si el tipo de interés del cupón de una obligación con pago periódico de intereses es inferior al tipo de interés de mercado, el valor de la obligación será inferior a su valor nominal.
 - Las obligaciones con cupón fijo no están tan sujetas al riesgo de tipo de interés.
 - Ninguna de las afirmaciones es correcta.
8. La decisión sobre la conveniencia de renovar un equipo en funcionamiento al que aún le queda vida útil por otro de distinta duración que permitirá fabricar el mismo producto en la misma cantidad habría de tomarse basándose en:
- El VAN incremental.
 - El coste anual equivalente incremental.
 - La TIR incremental.
 - La comparación entre la vida útil de los dos equipos.
9. Seleccione cuál de las respuestas siguientes se ajusta a la determinación y cuantificación de la inversión inicial en un proyecto de inversión:
- Coste principal, materias primas, formación del personal y mano de obra.
 - Coste principal, coste secundario, formación del personal y variación inicial del fondo de maniobra.



677 64 30 78



aporcelfinanzas@gmail.com



@aporcelfinanzas

- c. Coste principal, materias primas, mano de obra y gastos generales.
 - d. Ninguna de las respuestas es correcta.
10. De acuerdo con el modelo de descuento de dividendos en la hipótesis de crecimiento constante y sostenible en el tiempo de éstos, indique cuál de las siguientes opciones es correcta:
- a. Cuanto mayor sea la tasa de crecimiento, mayor será el coste de los fondos propios de la empresa.
 - b. Cuanto mayor sea la tasa de crecimiento, menor será la tasa de capitalización del mercado para esta empresa.
 - c. Cuanto mayor sea la tasa de crecimiento, mayor será el coste de la deuda financiera.
 - d. El coste de los fondos propios de la empresa, así como el coste de la deuda financiera, son independientes de la tasa de crecimiento.



677 64 30 78



aporcelfinanzas@gmail.com



@aporcelfinanzas

PROBLEMA 1

Una compañía química se plantea emprender un nuevo proyecto de inversión en actividades de la misma naturaleza a las que viene realizando, que se iniciaría en 2023 y tendría una duración de 5 años. El proyecto requiere una inversión inicial en dos máquinas por importe de 160.500 €, que se amortizará de forma lineal en 7 años, criterio admitido a efectos fiscales, estimándose un valor residual contable de 3.000 € al final de los 7 años. Asimismo, habría que realizar una formación inicial de fondo de maniobra por importe de 50.000 €.

El director financiero presenta las siguientes estimaciones relativas a ingresos y costes para el desarrollo del proyecto:

CUENTA DE RESULTADOS PREVISIONAL	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ingresos por ventas		170.500	190.000	220.500	240.000	270.000
Coste de las ventas		120.250	130.300	150.750	160.800	180.900
Gastos puesta en marcha	8.000					
Otros costes		3.000	5.000	1.000	4.050	7.000

Asimismo, las previsiones para los próximos 5 años de los activos y pasivos corrientes son las siguientes:

BALANCE PREVISIONAL	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Activo corriente		10.000	12.000	22.500	14.000	14.500
Pasivo corriente		3.500	4.500	13.500	5.000	4.500

Además, se cuenta con la siguiente información adicional:

- a) Los activos fijos pueden venderse al final de la viuda útil del proyecto por 59.000 €.
- b) El fondo de maniobra se recupera por el 80% de su valor contable al final de los 5 años.
- c) La tasa impositiva es del 25% anual.
- d) El coste de los recursos propios asciende a un 11,75%.
- e) El 50% de la inversión en las dos máquinas se financia a través de un préstamo bancario a 5 años, cuyo tipo de interés es del 5% anual y con amortización financiera mediante sistema americano. El resto de la inversión inicial necesaria, neta de impuestos, para llevar a cabo el proyecto de inversión se financia con fondos propios.
- f) La empresa reparte como dividendos el 60% de sus beneficios.

Suponiendo que la empresa cuenta con otros proyectos que generan beneficios y que paga impuestos en los próximos años, calcule para cada uno de los años previstos:

- 1) La inversión inicial después de impuestos.
- 2) Los flujos netos de caja de la explotación después de impuestos.
- 3) El valor residual después de impuestos.
- 4) El VAN del proyecto, teniendo en cuenta los efectos derivados de la financiación mediante el descuento del flujo de caja al coste medio ponderado de capital después de impuestos.



PROBLEMA 2

Supongamos un mercado de capitales en el que la rentabilidad esperada de la cartera de mercado es del 15% anual y su riesgo, medido por la desviación típica, es del 4%. De entre los activos que se negocian en el mercado conocemos que la beta del activo A es igual a 1,5, mientras que la beta del activo B es igual a 2. Con estos datos, se pide responder a las siguientes cuestiones:

1. Suponiendo que cuando el mercado está en equilibrio la rentabilidad esperada del activo A es del 20%, ¿cuál debería ser la rentabilidad del activo libre de riesgo en este mercado?
2. Si observamos que la rentabilidad del activo B es del 22 %, entonces ¿este activo está infravalorado, sobrevalorado o correctamente valorado?
3. ¿Cuál es la rentabilidad esperada en equilibrio de la cartera eficiente C si su beta es de 1,25?
4. Si observamos que una cartera D en equilibrio tiene una rentabilidad esperada del 10%, ¿Cómo podemos caracterizar a esta cartera: defensiva, agresiva o normal?
5. ¿Cuál sería el nivel de riesgo, medido por su deviación típica, que debemos soportar para obtener una rentabilidad esperada del 20% en una hipotética cartera mixta?
6. ¿Cuál sería la composición de la cartera mixta del apartado 5 anterior? Especifique numéricamente la cantidad invertida en la cartera de mercado, la cantidad invertida en el activo libre de riesgo y la cantidad solicitada a préstamo.



PROBLEMA 3

Determinada empresa se dedica a invertir en activos reales del sector tecnológico, lo que genera un BPA de 50 €. Hasta el momento, la estrategia de la empresa ha consistido en invertir para el mantenimiento de los activos actuales, por lo que este BPA ha permanecido constante hasta hoy. Sin embargo, a comienzos del próximo año esta empresa tendrá la oportunidad de invertir 20 € por acción fija cada año en un nuevo proyecto, en el que se espera que estas inversiones anuales generen una rentabilidad permanente del 15%.

Ala vista de los datos expuestos y considerando que el horizonte del proyecto de sucesivas reinversiones constantes es de 5 años, tras las cuales se agotarán las oportunidades de crecimiento, se pide que determine el precio de la acción mediante el método de descuento de dividendos y el ratio beneficio-precio, considerando que los inversores exigen una rentabilidad del 10%.



677 64 30 78



aporcefinanzas@gmail.com



@aporcefinanzas